

Syzygy AG*⁵

10.11.2014
HALTEN
Kursziel: 6,60

 aktueller Kurs: 6,37
 6.11.2014 / ETR / 17:36 Uhr
 Währung: EUR

Stammdaten:

 ISIN: DE0005104806
 WKN: 510480
 Börsenkürzel: SYZ
 Aktienanzahl³: 12,828
 Marketcap³: 81,71
 EnterpriseValue³: 55,90
³ in Mio. / in Mio. EUR
 Freefloat: 62,9 %

Transparenzlevel:

 Prime Standard
 Marktsegment:
 Regulierter Markt
 Rechnungslegung:
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

 Designated Sponsor:
 EQUINET AG

Analysten:

 Cosmin Filker
 filker@gbc-ag.de

 Felix Gode
 gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenkonflikte auf Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Medien

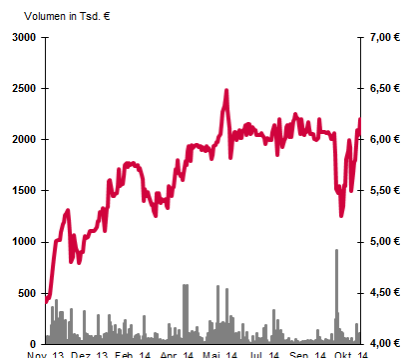
Fokus: Online-Marketing, Webdesign

Mitarbeiter: 483 Stand: 30.9.2014

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Marco Seiler, Andrew Stevens



SYZGY ist eine internationale Agenturgruppe für digitales Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Berlin, Frankfurt, London, New York und Warschau. Der Konzern beschäftigt rund 480 Mitarbeiter und umfasst acht operative Einheiten, die für internationale Unternehmen Dienstleistungen auf dem Gebiet des digitalen Marketings erbringen: SYZGY Deutschland GmbH und SYZGY UK Ltd. entwickeln Webpräsenzen, Online-Kampagnen und Plattformen („Design & Build“), unique digital GmbH und Unique Digital Marketing Ltd. bieten ihren Kunden u.a. Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Social-Media-Strategien. Das Design-Studio Hi-ReS! London Ltd. ist weltweit renommiert für die Entwicklung digitaler Erlebniswelten und gilt als Top-Adresse für kreative Internetprojekte. Flankierend hierzu wurden Hi-ReS! Berlin GmbH und Hi-ReS! New York Inc. gegründet. Zudem wird eine 70%ige Beteiligung am polnischen Designstudio Ars Thanea gehalten. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören unter anderen AVIS, Daimler, o2, Deutsche Telekom, Mazda, Deutsche Bank, Jägermeister, comdirect, Continental, KfW Bankengruppe, BMW etc.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014e	31.12.2015e
Umsatz	31,12	35,03	44,00	47,29
EBITDA	2,83	2,78	4,71	5,47
EBIT	2,12	2,02	3,79	4,56
Jahresüberschuss	9,33	3,34	4,37	4,53

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,73	0,26	0,34	0,35
Dividende je Aktie	0,25	0,28	0,30	0,32

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,80	1,60	1,27	1,18
EV/EBITDA	19,75	20,11	11,87	10,22
EV/EBIT	26,37	27,68	14,75	12,26
KGV	8,76	24,47	18,70	18,04
KBV		1,68		

Finanztermine

25.11.2014: Eigenkapitalforum Frankfurt

09.12.2014: 18. MKK

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

5.8.2014: RS / 6,60 / KAUFEN

29.7.2014: RG / 6,10 / HALTEN

8.5.2014: RS / 6,10 / HALTEN

7.4.2014: RS / 6,10 / KAUFEN

7.11.2013: RS / 5,30 / KAUFEN

 ** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Umsatzentwicklung 9M 2014 - Rekordentwicklung setzt sich fort

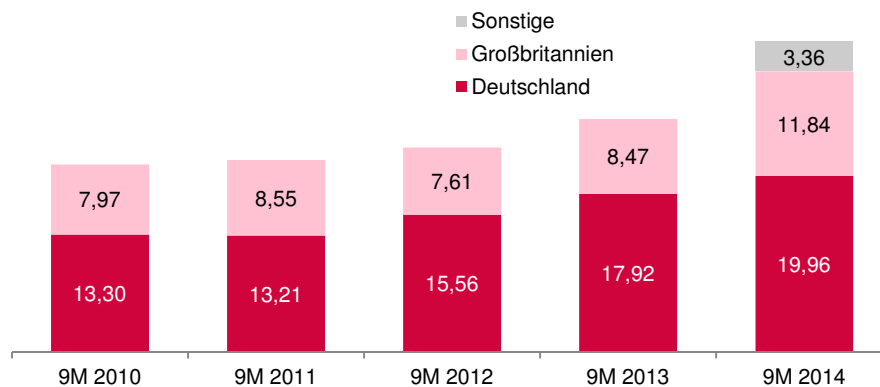
in Mio. €	9M 2013	Δ in %	9M 2014
Umsatzerlöse	26,30	+30,6%	34,35
davon Deutschland	17,92	+11,4%	19,96
davon Großbritannien	8,47	+39,9%	11,84
davon Sonstige Segmente	-		3,36
EBIT	1,99	+53,0%	3,04
EBIT-Marge	7,6%	+1,3 Pp	8,9%
Jahresüberschuss	2,44	+46,1%	3,56
EPS in €	0,19	+46,1%	0,28

Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Mit einem weiteren Rekordquartal hat sich die dynamische Umsatzentwicklung bei der Syzygy Gruppe fortgesetzt. Dabei übertrafen die Umsatzerlöse in Höhe von 34,35 Mio. € (VJ: 26,30 Mio. €) den Vorjahreswert deutlich um +30,6 %.

Alle Konzerngesellschaften und damit alle Segmente trugen zum Umsatzwachstum bei. Besonders wichtige Umsatzimpulse brachten abermals das Segment „Großbritannien“ sowie der Bereich „Sonstige Segmente“, in dem die neue Tochtergesellschaft Ars Thanea und Hi-ReS! New York zusammengefasst sind. In Summe erhöhten sich die Umsätze der ausländischen Tochtergesellschaften gegenüber dem Vorjahr um 6,74 Mio. €, wobei hier anzumerken ist, dass der Umsatzbeitrag von Ars Thanea, aufgrund der in 2014 erfolgten Erstkonsolidierung, anorganischer Natur ist. Das um diesen Beitrag bereinigte organische Wachstum liegt bei ca. 4,6 Mio. €.

Umsatzbeitrag der Segmente (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Einen wesentlichen Beitrag zum Umsatzanstieg in Höhe von +39,9 % in „Großbritannien“ leistete insbesondere die Ausweitung der Kundenbeziehungen mit Mazda und AVIS auf weitere Regionen. Dieser Prozess ist noch nicht abgeschlossen, so dass hieraus auch künftiges Umsatzwachstum zu erwarten ist. Darüber hinaus dürfte auch die Neukundengewinnung ab dem kommenden Geschäftsjahr 2015 signifikant zum Wachstum beitragen.

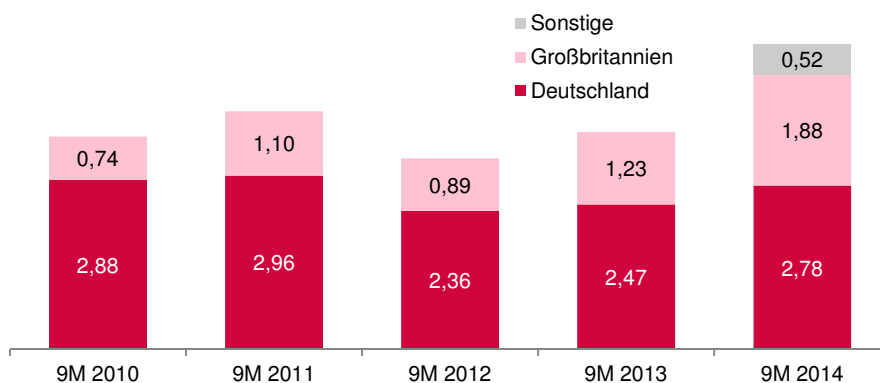
Die deutschen Tochtergesellschaften zeigten parallel hierzu, ausgehend von einer deutlich höheren Umsatzbasis, mit einem Plus in Höhe von 11,4 % ebenfalls eine erfreuliche Entwicklung auf. Auch hier zeichnet sich ein Trend zur Ausweitung bereits bestehender Kundenbeziehungen ab. Dies ist insbesondere der breiten Aufstellung und damit zusammenhängend der breiten Abdeckung verschiedener Serviceleistungen durch die Tochtergesellschaften zu verdanken.

Ergebnisentwicklung 9M 2014 - Überproportionale EBIT-Verbesserung

Das signifikante Umsatzwachstum ging mit einem überproportionalen Anstieg des operativen Ergebnisses (EBIT) in Höhe von +53,0% auf 3,04 Mio. € (VJ: 1,99 Mio. €) einher. Wesentliche Erfolgsfaktoren dieser Entwicklung sind die Realisierung von Skaleneffekten sowie gleichzeitig die Erzielung margenstärkerer Umsatzerlöse. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund der Umsatzausweitung mit bereits bestehenden Kunden zu verstehen, da hier keine Kosten für die Kundengewinnung entstehen.

Diese Effekte konnten die Kostenbelastungen aus dem vermehrten Einsatz freier Mitarbeiter sowie die zusätzlichen Ausgaben durch die Eröffnung des neuen New Yorker Büros auffangen. Der kostenintensivere Einsatz freier Mitarbeiter war angesichts des dynamischen Umsatzwachstums notwendig.

EBIT-Beitrag der Segmente (in Mio. €)



Quelle: Syzygy AG; GBC AG

Alle drei Berichtsegmente sind für die erfreuliche EBIT-Verbesserung verantwortlich, wobei die UK-Tochtergesellschaften aufgrund des Basiseffekts eine besonders starke Dynamik in Höhe von +53,3 % auf 1,88 Mio. € (VJ: 1,23 Mio. €) verzeichneten. Die hohe Rentabilität dieser Tochtergesellschaften wird anhand der EBIT-Marge von 15,9 % sichtbar. Die EBIT-Entwicklung der deutschen Tochtergesellschaften verlief mit +12,9 % auf 2,78 Mio. € (VJ: 2,47 Mio. €) in etwa proportional zum Umsatzanstieg.

Das um 69,5 % höhere Nachsteuerergebnis in Höhe von 4,07 Mio. € (VJ: 2,40 Mio. €) ist im Vergleich zum EBIT überproportional ausgefallen. Wesentlich dazu hat das Finanzergebnis in Höhe von 1,70 Mio. € (VJ: 1,37 Mio. €) beigetragen. Als Folge des aktiven Cash-Managements entspricht der Ertrag auf die durchschnittlich vorhandenen liquiden Mittel einer annualisierten Rendite von 8,7 % (VJ: ca. 8,0 %).

Neben dem Finanzergebnis sind auch zwei bewertungsrelevante Sondereffekte zu erwähnen. Durch eine in Zusammenhang mit dem mehrheitlichen Erwerb (70 %; zuvor: 26 %) von Ars Thanea vorgenommene Neubewertung der Altanteile, wurde ein ergebniswirksamer Effekt in Höhe von 0,65 Mio. € verbucht. Darüber hinaus wurde im zweiten Quartal die nicht operative Tochtergesellschaft Mediopoly Ltd. liquidiert und hieraus wurden Währungsverluste in Höhe von -0,32 Mio. € (Zeitraum: 2000 – 2014) erfolgswirksam berücksichtigt. Saldiert belaufen sich die ergebniserhöhenden Sondereffekte demnach auf 0,34 Mio. €. Bereinigt hätte die Syzygy-Gruppe damit ein Periodenergebnis in Höhe von 3,22 Mio. € erzielt, was einem Anstieg in Höhe von +32,4 % entspricht.

Prognosen und Fazit – Weiteres Wachstum für 2015 in Sicht

GuV (in Mio. €)	GJ 2013	GJ 2014e		GJ 2015e
		(alt)	(neu)	(neu)
Umsatzerlöse	35,03	43,79	44,00	47,29
EBITDA	2,78	4,71	4,71	5,47
EBITDA-Marge	7,9%	10,8%	10,7%	11,6%
EBIT	2,02	3,79	3,79	4,56
EBIT-Marge	5,8%	8,7%	8,6%	9,6%
Jahresüberschuss	3,34	4,37	4,37	4,53
EPS in €	0,26	0,34	0,34	0,35

Quelle: GBC AG

Die außerordentlich positive Entwicklung der ersten drei Quartale 2014 liefert eine gute Basis für die Gesamtjahresprognosen 2014. Zu berücksichtigen ist aber, dass aufgrund der Kundenstruktur der Syzygy Gruppe das vierte Quartal eines Geschäftsjahres traditionell vergleichsweise schwächer ist.

Dies haben wir in unseren Prognosen berücksichtigt, welche sich für das laufende Geschäftsjahr an der Unternehmens-Guidance orientieren. Mit Umsatzerlösen in Höhe von 44,00 Mio. € (bisher: 43,79 Mio. €) und einem unveränderten EBIT in Höhe von 3,79 Mio. € (bisher: 3,79 Mio. €) entsprechen unsere Prognosen weitestgehend den Unternehmenserwartungen.

Unser Augenmerk richtet sich nun insbesondere auf die operative Entwicklung der kommenden Geschäftsjahre. Sowohl international als auch bei den deutschen Tochtergesellschaften rechnen wir im kommenden Geschäftsjahr mit einer stärkeren Neukundengewinnung. Darüber hinaus dürfte sich der Trend der Ausweitung von Kundenbeziehungen fortsetzen. Ausschlaggebend hierfür ist das umfassende Serviceangebot der Syzygy Gruppe, welche die wesentlichen Leistungen im Bereich Design + Build sowie Online-marketing abdeckt. Dies wird von den Kunden der Gesellschaft im Sinne eines „One-Stop-Shops“ als Vorteil wahrgenommen.

Mögliche anorganische Effekte nicht berücksichtigt, prognostizieren wir für das kommende Geschäftsjahr 2015 unverändert ein Umsatzwachstum auf 47,29 Mio. €. Parallel hierzu dürfte die Syzygy Gruppe eine Verbesserung der Rentabilität erzielen, mit einer von uns erwarteten EBIT-Marge in Höhe von 9,6 %. Die Realisierung von Skaleneffekten erachten wir als wesentlichen Faktor einer steigenden EBIT-Marge. Die mittelfristigen Zielvorgaben des Unternehmens stellen das nachhaltige Erreichen einer EBIT-Marge in Höhe von 10,0 % in Aussicht.

Die marginale Prognoseanpassung des laufenden Geschäftsjahres 2014 hat keine Auswirkungen auf das Ergebnis unseres DCF-Modells. Folglich bestätigen wir das Kursziel von 6,60 € auf Basis des Geschäftsjahres 2015. Angesichts des jüngsten Kursanstieges der Syzygy-Aktie reduzieren wir unser Rating auf HALTEN. Weiterhin bietet jedoch die Gesellschaft eine erwartete hohe Dividendenrendite in Höhe von 4,7 % und einer hervorragenden Finanzausstattung (Liquide Mittel je Aktie: 1,89 €).

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)
§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de